Los Estados Unidos como PPEE*

cómo los pobres
están financiando a los ricos

***País Próspero Excesivamente Endeudado**

Un informe de **JUBILEE RESEARCH**

del New Economics Foundation

por Romilly Greenhill y Ann Pettifor*

Abril 2002

Resumen ejecutivo

Este informe breve resume el rol que ha jugado el déficit de los Estados Unidos como motor del proceso de globalización. En segundo lugar, analiza la manera en que los países pobres están financiando el déficit de los Estados Unidos y, por lo tanto, los altos estándares de vida de los ciudadanos estadounidenses. Las siguientes son nuestras conclusiones más importantes:

• El déficit de los Estados Unidos es el motor del proceso de globalización.

• El creciente déficit de los Estados Unidos ha sido, desde los 1960's, la fuerza dominante detrás de la globalización. Los representantes electos de los Estados Unidos y el Reino Unido han promovido activamente la liberalización financiera internacional, o "globalización" – para financiar el déficit de los Estados Unidos. La globalización no ha sido promovida principalmente por las corporaciones o por nuevos desarrollos tecnológicos.

• Hoy, la liberalización del capital está conduciendo otra vez – como en los 1920's y 30's – a la inestabilidad financiera y está incrementando las tensiones internacionales. Por encima de todo, la liberalización financiera conduce a la pérdida de autonomía en la formulación de políticas por parte de gobiernos democráticos y no democráticos.

• Las excepciones son los estados muy endeudados que ocupan una posición dominante en la economía global – los Estados Unidos y el Reino Unido – cuya deuda no ha conducido a ajustes económicos mayores ni a la pérdida de autonomía en la formulación de políticas.

Los Estados Unidos – un país endeudado en exceso

• La deuda externa acumulada del país más rico del mundo, los Estados Unidos de

América, es igual a US$2.2 billones de dólares. Esta es casi la misma suma que debe todo el conjunto de países en desarrollo, incluyendo a India, China y Brasil – US$2.5 billones.

• En otras palabras, trescientos millones de personas en los Estados Unidos deben tanto al resto del mundo como lo hacen cinco mil millones de personas en todos los países en desarrollo.

• O para expresarlo de un modo distinto, cada ciudadano estadounidense le debe al resto del mundo US$7,333 mientras que cada ciudadano de los países en desarrollo solamente le debe al resto del mundo $500.

• Además, mientras que las economías de los países en desarrollo están sangrando a cuenta de pagos del servicio de la deuda que totalizan más de US$300miles de millones (mm) al año, los Estados Unidos solamente pagan US$20mm al año para pagar una suma equivalente a la deuda de los países en desarrollo.

• Los estadounidenses se han embarcado en una comilona consumista, la cual ha conducido al más grande déficit en cuenta corriente de la historia, sorprendentes US$445mm o 4% del PIB de los Estados Unidos. Este déficit ha estado incrementándose en un 50% por año en el último tiempo, y los economistas predicen que aumentará a US$730mm para el 2006.

• Dado que este déficit diario sube a £2mm, más una fuga de capital de US$2mm, los Estados Unidos tienen de hecho que tomar prestado cada día US$4mm del conjunto de ahorro mundial.

Cómo es que el déficit de los Estados Unidos está siendo financiado por los pobres del mundo

• El déficit de los Estados Unidos es financiado por a) los ahorradores frugales de Asia

del Este, en particular Japón, China y Singapur; pero también b) por surperavits acumulados de países como Francia y Suiza.

• Mucho más escandaloso, el déficit de los Estados Unidos está siendo financiado por los pobres mediante a) la fuga de capitales de los países pobres y b) los depósitos forzados de grandes sumas de reservas en dólares.

• Para crear y mantener estas reservas, los países pobres prestan moneda dura de los Estados Unidos con tasas de interés muy altas, del orden del 18% y le devuelven a los Estados Unidos ese dinero como préstamo (en la forma de intereses por compra de bonos del tesoro de los Estados Unidos) al 3%.

• Los países asiáticos y africanos son forzados, por la inestabilidad financiera causada por la globalización, a mantener reservas en dólares, al 14% y 7% del PIB respectivamente. Los Estados Unidos, en contraste, mantienen en reservas solamente un 1.3% de su PIB.

• El costo acumulado de los países en desarrollo por mantener reservas tan altas en dólares puede llegar a ser tanto como el 24% del PIB durante diez años; lo cual representa un rezago significativo en las tasas de crecimiento.

• Las entradas de capital a los Estados Unidos y al Reino Unido: a) ayudan a bajar las tasas de interés y por lo tanto el costo de prestar dinero para las personas que viven en esos países y b) inflan el valor de sus monedas cerca de un 20%. Esto les permite a los países ricos, por lo tanto, comprar bienes importados desde el resto del mundo un 20% más barato de lo que de otra manera ellos hubiesen tenido que pagar.

• Si no fuera por esta fuga de capitales, por lo menos 25 países africanos serían acreedores netos, no deudores.

• Países como Argentina ven que sus gobiernos toman prestada moneda dura, solamente para ver como esa moneda muy pronto deja el país (en la forma de “fuga de capitales”)

para irse a Wall St., Londres, Zurich o Madrid – un proceso legitimo bajo las reglas de liberalización del capital.

• Sin embargo, los pobres en esos países están amarrados a deudas públicas muy altas. La deuda total de Argentina de US$150mm es casi exactamente igual a la “fuga de capitales” no registrada de US$130mm.

¿La próxima crisis?

• El déficit de los Estados Unidos no es sostenible. El asunto que tenemos que considerar es, ¿qué forma tomará el necesario ajuste?

• Mientras que hay mucho debate acerca de cuándo ocurrirá esto o cómo, nuestro informe resalta que es inevitable que los países pobres asuman los costos más altos de cualquier corrección de la deuda insostenible de los Estados Unidos.

• Algunos países también perderán entradas sustanciales de capital privado.

• Los países que han dolarizado sus economías, como Ecuador, asumirán el peso de tasas de interés altas, en tanto los Estados Unidos esté forzado a subir las tasas para atraer capital nuevo.

• Otros países pagarán en la forma de deterioro de los términos de intercambio; aquellos que exportan bienes son los que serán golpeados más duro.

Introducción

Informes realizados por Jubilee Research en la New Economics Foundation, como otros de sus predecesores, Jubilee 2000 UK, se han concentrado en las deudas de los países más pobres; en los ajustes económicos impuestos por los acreedores; y en la pérdida de autonomía en la formulación de políticas. En este informe dirigimos nuestra atención hacia la deuda de los gobiernos de los Estados Unidos y el Reino Unido los cuales, hasta hace muy poco, eran los deudores más importantes. Al hacerlo, esperamos proporcionar un cuadro más balanceado de la deuda soberana a nivel global – y enmarcar el problema de la deuda de los países en desarrollo en el contexto de los ahorros globales. Hemos hecho esto con el fin de ilustrar cinco desarrollos importantes:

• que el crecimiento de la deuda de los países ricos ha sido el fenómeno que sirvió de motor a la globalización financiera;

• que unos pocos en los países ricos están usando una porción mucho más grande de los ahorros globales que la porción que usan miles millones en los países más pobres;

• que un sistema en el cual los países ricos tienen patrones de consumo excesivo financiados por los países más pobres es injusto e inicuo;

• que los imbalances e injusticias causadas por el consumo excesivo de los ahorros mundiales está conduciendo a tensiones mayores en el mundo, y a crisis financieras más frecuentes;

• que mientras los Estados Unidos depende cada vez más de acreedores foráneos, el gobierno de los Estados Unidos continúa ejerciendo autonomía en la formulación de políticas. Esto sucede en un contraste descarnado con la situación de los deudores soberanos pobres, quienes sacrifican dicha autonomía a "mercados de capital" anónimos por un lado, y al FMI (que actúa como agente de todos los acreedores) por el otro.

La injusticia de las transferencias de los pobres a los ricos mediante términos de intercambio inequitativos y mediante el consumo excesivo de recursos naturales por parte de los ricos ha sido explorada ampliamente en la literatura sobre el desarrollo. Sin embargo, no creemos que se le haya puesto suficiente atención a las transferencias financieras que les permiten a los países ricos vivir a expensas de los países pobres, mientras evitan un ajuste económico doloroso y retienen autonomía en la formulación de políticas.

Este reporte breve es publicado, por lo tanto, con el fin de proporcionar una visión equilibrada del cuadro mayor de la deuda global.

Globalización: el déficit de los Estados Unidos como verdadero motor del proceso

Muchos argumentan que el fenómeno conocido como "globalización" ocurrió en buena parte por los avances en nuevas tecnologías y en comunicaciones. Walter Wriston, por ejemplo, ha argumentado que:

> Hoy estamos presenciando un galopante sistema nuevo de finanzas internacionales. Nuestro nuevo régimen de financias internacionales difiere radicalmente de sus precursores en que no ha sido construido por políticos, economistas, bancas centrales o ministros de economía, ni por conferencias de alto nivel convocadas para producir un plan maestro. Fue construido por la tecnología… por hombres y mujeres que interconectaron el planeta con telecomunicaciones y computadores.[i]

Otros, particularmente los activistas anti-globalización, están de acuerdo con Wriston y de una manera muy firme sostienen la visión según la cual la globalización (muy a menudo ampliada a la "globalización corporativa") fue, o es, promovida por corporaciones grandes y agresivas, entusiasmadas con la idea de expandir sus mercados y brutales a la hora de promover su propio interés.[ii]

Nosotros cuestionamos esta visión acerca del motor detrás de la globalización

financiera – componente central de todo el proyecto globalizador. Por el contrario, argumentamos que los gobiernos democráticos y sus líderes han sido el verdadero motor detrás de la globalización financiera. Estos líderes estaban motivados a embarcarse en el "proyecto globalizador", tal y como Eric Helleiner lo ha argumentado con mucha razón,[iii] por el crecimiento continuo del déficit de comercio de los Estados Unidos en los 1960's y 70's. Esto llevó a decisiones deliberadas por parte de los gobiernos de los Estados Unidos y del Reino Unido consistentes en la remoción de los controles legales a los movimientos de capital.

El déficit de comercio de los Estados Unidos tenía que ser financiado, y los Estados Unidos estaban comprometidos a financiarlo sin hacer ningún ajuste doloroso, o sin renunciar a la autonomía en la formulación de políticas en favor de sus acreedores. La ciudad de Londres, respaldada por el gobierno del Reino Unido, estuvo muy contenta de intermediar la financiación del déficit de los Estados Unidos mediante un mercado sin estado del Eurodólar, cuya base estaba en Londres – un mercado cuidadosamente creado por representantes elegidos de los dos estados más poderosos del mundo.

Tal y como Helleiner lo ha argumentado

> desde la primera crisis del dólar en los años finales de los 1960, el gobierno (de los Estados Unidos) ha intentado medidas de ajuste persuadiendo a los bancos centrales extranjeros a que financiaran su déficit externo mediante depósitos en dólares… Al adoptar un enfoque que prevalecería durante todos los 1970s y 1980s, los hacedores de políticas de Washington fomentaron un sistema financiero internacional más liberal como un medio de preservar su autonomía en la formulación de políticas de cara a crecientes restricciones externas.[iv]

La emergencia del mercado del Eurodólar inició el proceso de desmantelar los controles de capital en los 1960s. Pero como lo nota Helleiner, los otros

> estados industrialmente avanzados permanecieron cautelosos con respecto a los movimientos internacionales del capital por la razón discutida en Bretton Woods: movimientos de capital especulativos y desequilibradores podrían restringir su autonomía en la formulación de políticas y perturbar tanto el sistema de Bretton Woods de tasas de cambio estables como el sistema liberal de relaciones de comercio.

La remoción de estos controles al movimiento de capitales, que ganó un ímpetu

tremendo mientras que el déficit de los Estados Unidos se infló, fue promovida por los Estados Unidos y por el Reino Unido; y ha sido central al proceso de "globalización". Hoy, el déficit de los Estados Unidos solamente puede ser sostenido mediante la movilización de asombrosos $4mm de ahorros foráneos cada día del año.

No siempre fue así...

Por el año 1944, como parte del Acuerdo de Bretton Woods, los Estados Unidos ayudaron a construir el orden económico de posguerra junto con otros gobiernos occidentales. El nuevo orden, el cual el FMI y NU tenían la tarea de defender, fue establecido para

• prevenir y limitar los imbalances y el desorden a que dio lugar la liberalización de capitales de los 1920's y 30's;

• restaurar la autonomía en la formulación de políticas de los estados nación (básicamente mediante la imposición de controles a los movimientos de capital); mientras que

• la liberalización del comercio concluyó con el desmonte de las políticas proteccionistas del Reino Unido de "preferencias imperiales."

Veinte años después del Acuerdo de Bretton Woods, el mercado del Eurodólar fue el primer intento de sobrepasar los controles de cambio de los estados nación y le permitió a los Estados Unidos la movilización de recursos financieros adicionales desde mercados de capital foráneos. La existencia del mercado del Eurodólar gradualmente condujo a la erosión de los controles de capital de los estados occidentales más importantes y finalmente de la mayoría de los gobiernos de los países en desarrollo. A su vez, esto puso la base para una masiva expansión en el rol del capital financiero en la economía global y, como consecuencia, para una mayor liberalización del comercio.

La globalización y sus consecuencias...

De acuerdo con el Congreso de los Estados Unidos, antes de 1970 el 90% de todas las transacciones internacionales ocurrieron a cuenta del comercio y solamente 10% fueron flujos de capital. Hoy, a pesar de un enorme incremento del comercio global, esa proporción ha sido reversada, con 90% de transacciones ocurridas a cuenta de flujos financieros sin relación directa con el comercio de bienes y servicios.[v] La mayoría de esos flujos han tomado la forma de préstamos, valores altamente volátiles y bonos; derivados financieros y otras formas de apuesta financiera, juego y especulación; así como inversiones de corto plazo. McKinsey and Company calculan que el total de depósitos financieros alcanzo la cifra de US$53 billones el año 2000 – "el triple de el producto económico de las economías de los países de la OCDE".[vi] En otras palabras, el préstamo, apuesta y especulación improductivos de los acreedores globales genera un depósito financiero que vale tres veces más que la producción efectiva de los países de la OCDE. Mientras muchos tal vez critiquen a compañías tales como McDonalds y Nike por su rol en la economía global, por lo menos esas compañías pueden afirmar que están produciendo bienes reales, aunque estos bienes sean hamburguesas incomibles y tenis muy caros, producidas de forma no sostenible. Sus contrapartes en los bancos e instituciones financieras están haciendo dinero de la forma más improductiva: prestando, apostando y especulando. En otras palabras, gracias a la liberalización financiera, para estas instituciones ahora es más fácil desconectarse de la economía productiva y hacer dinero del dinero.

Estos flujos volátiles y usualmente improductivos han llevado a su vez a imbalances e inestabilidad en el sistema financiero global y a crisis periódicas, las cuales han impactado muy adversamente a países en desarrollo y a mercados emergentes. Como los gobiernos pierden autonomía para formular políticas, estos imbalances están llevando a su vez a tensiones globales no muy diferentes de las que los países experimentaron en los periodos previos a la "globalización" – como en los 1920s.

Manejar la economía – ¿deberían los Estados Unidos volver a la escuela?

Mientras que los crecientes déficits de los países ricos no sean entendidos, sean ignorados o tolerados por los académicos, los expertos y por la opinión pública, las deudas de los países pobres seguirán sujetas a mucho oprobio. Los países ricos son tenidos por prudentes, eficientes y competentes en el manejo de sus economías – y por lo tanto "merecen" sus estándares de vida históricamente altos, extravagantes y ambientalmente insostenibles. Por el contrario, los países pobres son juzgados en su conjunto como incompetentes y corruptos en el manejo de sus finanzas – un hecho que es sacado a colación para explicar el tamaño tan "grande" de la deuda de los países pobres. Como los niños que compiten en un torneo de atletismo, los países pobres deben sacrificar la autonomía para formular políticas y superar cada vez más obstáculos más altos para demostrarles a los acreedores ricos del mundo que su manejo económico los hace merecedores de niveles míseros de "perdón" de la deuda en oferta.

Sin embargo, una mirada más de cerca nos permite ver que la deuda externa acumulada de los países más ricos ha alcanzado niveles que hacen que la deuda externa de, digamos, Benín, parezca las migajas de un almuerzo. Menos de trescientos millones de personas en los Estados Unidos son dueños de un total de US$2.2 billones[vii] – una cifra casi igual a los US$2.5 billones de deuda que deben los cinco mil millones de personas del mundo en desarrollo.[viii] Desde luego, el tamaño de la economía de los Estados Unidos implica que su deuda es solamente 25% de su PIB, más baja que la de la mayoría de los países en desarrollo. Pero como la Tabla 2 lo muestra, su deuda total, en términos absolutos, excede diez veces la de todos los países del África Sub-Sahariana.

Si los Estados Unidos son el país más rico de la tierra, ¿por qué debe tanto? Dicho de una manera muy simple, los Estados Unidos han estado viviendo más allá de su capacidad. Durante la década pasada, la codicia de los consumidores ha estado chupando bienes importados a los Estados Unidos a una rata mucho más rápida que la capacidad de ese país para generar los bienes exportables con los cuales podría pagar por esos bienes

importados. Los consumidores estadounidenses han estado obteniendo muchos productos manufacturados muy baratos de Asia: cámaras de Korea; carros del Japón. Pero esos consumidores no han estado produciendo los bienes que el resto del mundo querría a cambio – el ultimo año, las exportaciones al resto del mundo constituyeron solamente la mitad de lo que importaron los Estados Unidos.[ix] En suma, los estadounidenses han estado usando la producción del resto del mundo para embarcarse en una comilona consumista prolongada y, sin duda, agradable.

La codicia estadounidense está haciendo estragos en el déficit de cuenta corriente, lo cual se refleja en el balance de comercio de bienes y servicios – exportaciones menos importaciones – más otros ingresos del exterior y en el balance del pago de intereses de la deuda externa. Los Estados Unidos tienen hoy el más grande déficit de cuenta corriente de su historia,[x] un asombroso $445mm o 4% del PIB de los Estados Unidos, y ha estado aumentando a más de 50% por año en el ultimo periodo.[xi] Economistas de Goldman Sachs y Morgan Stanley predicen que el déficit aumentará a niveles aun más altos en los años venideros, y podría alcanzar $730mm el año 2006.[xii] De acuerdo con el FMI, la financiación continua del déficit de los Estados Unidos toma hasta el 7.5% de los ahorros totales del mundo, un 2.5% durante las ultimas dos décadas.[xiii]

Aunque los Estados Unidos tal vez son el mayor culpable, no es el único país en el cual se consume más de lo que sería su porción equitativa del pastel de ahorros globales. En el año 2000, otros países ricos incluyendo el Reino Unido (US$25mm), Australia (US$15mm), Alemania (US$19mm) y España (US$17mm) también estuvieron chupándose los ahorros del resto del mundo. Algunos países latinoamericanos, incluidos Brasil (US$25mm), Argentina (US$9mm) y México (US$18mm), también usaron una gran porción de la torta de ahorros globales.

Los deudores y acreedores más grandes, 2000[xiv]

Los deudores	**(US$mm)**	**Los acreedores**	**(US$mm)**
Estados Unidos	-$444.7mm	Japón	$116.9mm
Brasil	-$24.6mm	Federación Rusa	$46.3mm
Reino Unido	-$24.5mm	Suiza	$32.5mm
Alemania	-$18.7mm	Singapur	$21.8mm
México	-$18.2mm	Francia	$20.5mm
España	-$17.3mm	China (incl. Taiwán)	$20.5mm
Australia	-$15.3mm	Países Bajos	$13.8mm
Portugal	-$11.0mm	Malasia	$12.6mm
Polonia	-$10.0mm	Korea, Rep	$11.0mm
Argentina	-$9.0mm	Tailandia	$9.4mm
Total	**-$593.3mm**	**Total**	**$305.3mm**

Prestándole a los ricos: ¿quién va a pagar la cuenta?

Si los países más ricos del mundo están tan endeudados, ¿de quién están tomando prestado? En parte, la deuda de los Estados Unidos está siendo financiada por los ahorradores frugales del Asia del Este, en particular Japón, China y Singapur. En parte está siendo financiada por superavits de otros países ricos como Francia y Suiza. En otras palabras, la prudencia y generosidad del resto del mundo le permite a los Estados Unidos consumir más de su porción equitativa del pastel de los ahorros globales.

No sorprende que los Estados Unidos no vean las cosas de esta manera. En un acto colectivo de auto-negación de proporciones casi increíbles, el gobierno de los Estados Unidos, y los economistas que le proporcionan legitimidad intelectual al régimen, creen que lo que están haciendo es prestarle un servicio al resto del mundo. En una serie de anuncios que expresan mucha contrariedad, los Estados Unidos han manifestado su falta de voluntad para actuar, como se ve, como un 'comprador de última instancia.' Tal y como Grant Aldonas, el sub-secretario de Comercio para el Comercio Mundial, dijo recientemente “no queremos decir que vamos a continuar permitiéndole a

otros países que exporten su desempleo a los Estados Unidos. Reconocemos que hay un jurgo de consecuencias que siguen de ahí.”[xv] Esto es un poco como si un obeso comedor de hamburguesas se negara seguir sosteniendo el McDonalds local.

Aun más, como lo señalara el columnista del *Financial Times* Martin Wolf, incluso los superavits oficiales de aquellos países endeudados no son suficientemente abundantes para financiar todo el déficit de los Estados Unidos. Los números sencillamente no cuadran. Como lo nota Wolf, “no es mucho lo que se puede decir acerca de este agujero negro, excepto que debe consistir en gran parte de exportaciones no registradas y de fugas de capital de los países desarrollados.”[xvi]

Lo que dice Wolf – aunque el no lo hace muy explícito – es que los países pobres están financiando a los ricos. Los países pobres que desesperadamente necesitan capital para financiar inversiones básicas en sus propias economías están perdiendo billones de dólares cada año para financiar las Sony Playstations de los Teenagers estadounidenses y los relojes Cartier y los Toyota Land Cruisers de sus padres. Como lo nota el ganador del premio Nóbel de economía Joseph Stiglitz, “Tendría que haber flujos de capital de los países ricos a los países pobres, no de los países pobres a los países ricos… esto es todo lo contrario de lo que normalmente pensaríamos de un sistema equitativo.”[xvii]

En el pasado, el proceso de fuga de capitales del mundo pobre al mundo rico usualmente tuvo lugar de forma ilegal, oculta de la vista de los funcionarios encargados del control de cambio. Con la liberalización financiera, los dueños ricos de capital en los países pobres pueden sacar recursos de sus países con impunidad – pero los efectos de los depósitos en moneda extranjera en sus propios países no son menos dañinos.

¿Qué tan importante es la fuga de capitales?

Medir la fuga de capitales es notablemente difícil puesto que, históricamente, la mayor parte ocurre lejos de los ojos inquisidores de las oficinas de estadística oficiales. La fuga de capital es, como mínimo, registrada en las secciones de 'errores y omisiones' de las

estadísticas oficiales del balance de pagos – pero aun aquí, el alcance de la fuga de capitales versus los errores reales de medida no es en absoluto algo claro.

Sin embargo, lo que sí es claro es que para algunos países es que la fuga de capitales ha sido casi tan alta como la deuda externa. En Argentina, por ejemplo, el total de la fuga de capitales se estima en US$130mm – casi igual a sus US$150mm de deuda pública. En un estudio de fuga de capitales de 25 países africanos muy endeudados, Boyce y Ndikumana[xviii] calcularon que el total de esa fuga desde esos países, entre 1970 y 1996, fue de US$193mm en 1996 dólares; añadiéndole el interés compuesto a este número da la suma total de US$285mm. Esta cifra es comparable al total de la deuda externa de estos países que, de acuerdo con estadísticas oficiales, es de solamente US$178mm.

En otras palabras, países como Argentina, y los países Africanos estudiados por Boyce y Ndikumana, son de hecho acreedores netos de Occidente. Más que desangrar sus economías mediante el pago de la deuda externa, estos países deberían estar sentados disfrutando de los pagos a la deuda realizados por Occidente. Sin embargo, no hay que decirlo, ningún pago ha sido hecho – por lo menos no oficialmente, y ello en perjuicio de los países a los cuales esos pagos deberían estar fluyendo.

En el conjunto de países en desarrollo, las cifras son aun más dramáticas. En un trabajo antecedente al *Trabajo Blanco sobre la Globalización* del Departamento para el Desarrollo Internacional del Reino Unido, Fitzgerald y Cobham[xix] citan el trabajo de Schneider[xx] que sugiere que las fugas de capital de todos los países deben ser mucho mayores. Para el año 1994, Schneider estimó que la fuga de capitales de todos los países en desarrollo fue de de aproximadamente US$122.4mm, de los cuales US$24.2mm se explican solamente por fugas de capital desde China. América Latina y el Caribe explican unos US$37mm, de los cuales Argentina (US$19mm), Brasil (US$4.3mm) y México (US$11.2mm) fueron los países fuente más grandes. Otros países en Asia del Este fueron también importantes, con una fuga total de la región de US$30.6mm, de los cuales US$20.7mm salieron de Indonesia.[xxi]

Sabemos quién pierde cuando las elites ricas usan la moneda dura arduamente ganada por un país pobre, moneda que va a parar en los cofres de los bancos de Wall Street. Es la gente de los países pobres, ya crónicamente privada de recursos que necesitan para su desarrollo. En particular, son los más pobres dentro de esos países quienes son los más vulnerables a las dislocaciones causadas por los programas de ajuste que siguen a las crisis económicas. Las fugas de capital también, paradójicamente, aumentan la dependencia de un país de capital extranjero, obligándolo a continuar prestando dinero, haciendo subir su deuda aún más e incrementando su vulnerabilidad externa.[xxii]

También sabemos quién gana de las fugas de capital. Son los recipientes de ese capital. La fuga de capital conduce a fortalecer los intercambios de valores en Nueva York, Londres, y Frankfurt. La demanda por dólares, libras y euros creada por la fuga de capitales hace subir el valor de esas monedas, permitiéndole a los residentes británicos y estadounidenses la importación de bienes más baratos desde el exterior. Mientras a los países pobres les faltan recursos básicos para evitar que su propia gente muera, los consumidores en el norte pueden chupar más bienes importados, que tocan a sus puertas a precios más bajos.

Las crisis financieras golpean a las economías emergentes – ¿pero quién se beneficia?

Hemos ya puesto de presente que los consumidores en los Estados Unidos y en el Reino Unido les va muy bien a cuenta de la inestabilidad financiera global que fomenta las fugas de capital – y la liberalización financiera que hace que los movimientos de capitales sean más fáciles.

Sin embargo, de otras maneras los países ricos también ganan a cuenta de la

globalización. Los países ricos ganan cuando quiera que hay una crisis financiera a cuenta de la así llamada 'fuga hacia la calidad.' Cuando la crisis sacude un país, los fondos fluyen rápidamente desde allí y regresan a los mercados de inversiones 'seguras' del norte. Después de la crisis del Asia del Este en 1997/8, por ejemplo, el dólar se aprecio rápidamente debido a los flujos grandes de dinero que escaparon del Asia y se refugiaron en los Estados Unidos. Como resultado de este flujo hacia los Estados Unidos, las tasas de interés pudieron caer del 7% en 1997 al 5% en 1999, estimulando la economía estadounidense aún más mediante la reducción del costo de prestar dinero y mediante la reducción del costo de pagar el déficit fiscal.[xxiii]

Desde luego, cualquier crisis trae consigo el riesgo de que la estabilidad financiera global sea puesta en riesgo. Sin embargo, los aliados de los Estados Unidos, notablemente Japón, han protegido a los Estados Unidos de cualquier lío financiero, usualmente mediante la absorción de pérdidas sustanciales. Durante la crisis de 1987, por ejemplo, cuando el dólar se deprecio rápidamente, Japón bajó deliberadamente sus tasas de interés con el fin de asegurar que la producción mundial se mantuviese. Así, los Estados Unidos pueden beneficiarse de las crisis en otros lugares – pero están aislados, por sus aliados, de los costos de la inestabilidad financiera global.

Asegurándose contra el desastre financiero – pero ¿a qué costo?

Los Estados Unidos también ganan de la creciente inestabilidad global mediante crecientes depósitos de reservas de parte de países en desarrollo. Todos los países tienen reservas en depósito, usualmente pasivos a corto plazo de una de las monedas de reserva más importantes, muy a menudo el dólar estadounidense. Estas reservas le permiten al país luchar contra los especuladores empecinados en erosionar su moneda, como cuando Hong Kong luchó exitosamente contra el poder combinado del Quantum Fund de George Soros y el Tiger Fund de Julian Robertson en 1997/8.[xxiv] Las reservas también protegen a los países de una súbita caída en los ingresos por exportaciones.

Como el proceso de la globalización ha aumentado el desorden financiero global y reforzado el poder de los especuladores de monedas en relación a las economías domésticas, los países en desarrollo han estado haciendo depósitos con el fin de acumular aun mayores reservas. Sin embargo, esas reservas tienen un costo; en efecto, el dólar depositado en reservas es un dólar que pudo haber sido invertido de otra forma en salud, educación, o vías. El sistema es fundamentalmente regresivo. Los países más pobres tienen depósitos de reservas en niveles mucho más altos debido a niveles también más altos de vulnerabilidad financiera. Hacia 1995, Asia en su conjunto depositó en reservas un asombroso 14.6% de su PIB, mientras que África depositó en reservas casi 7% de su PIB y los países en desarrollo del hemisferio occidental un 8%. En contraste con estos países, los Estados Unidos solamente depositaron en reservas el 1.3% de su PIB.[xxv]

Desde luego, los depósitos en dólares tienen un buen rendimiento, como los pagos de interés en los valores de los Estados Unidos. Pero esta cantidad – usualmente el 2% o 3% – palidece en comparación con las tasas de interés que un país tiene que pagar por el dinero que ha tomado prestado del exterior. Como lo afirma Stiglitz,

> las disposiciones actuales hacen que un país que presta dinero de los Estados Unidos pague intereses a una tasa del 18% y le preste a los Estados Unidos a una tasa del 3%. Puede ser bueno para los Estados Unidos pero difícilmente será bueno para los países en desarrollo y difícilmente consistente con los principios generales de equidad.[xxvi]

Baker y Walentin, del Centro para la Investigación en Política Económica, han cuantificado el efecto de las mayores sumas de depósitos en reservas de los países en desarrollo.[xxvii] Calcularon que el costo acumulado de los depósitos en reservas durante los últimos 10 años puede ser tan alto como el 24% del PIB en Asia del Este y del Pacífico; hasta del 16% en América Latina y el Caribe; hasta un 9% en el África Sub-Sahariana y Asia del Sur; y hasta del 24% en el Medio Oriente y el Norte de África. Estas cantidades, incluso extendidas en un periodo de 10 años, representan un deterioro significativo en sus tasas de crecimiento – tasas que ya están lejos de aquellas requeridas para tener un impacto significativo en los niveles de pobreza. De nuevo, los pobres sufren las consecuencias de la globalización económica.

¿Un nuevo orden económico internacional?

En el modelo de los libros de texto de la economía internacional, las tasas de cambio son en su mayor parte determinadas por las importaciones y las exportaciones de bienes y servicios. Los países pobres importarán más de lo que exportan, y tomarán prestado del exterior para financiar este hueco. Cuando el déficit de cuenta corriente resulta ser muy grande, la moneda empieza a depreciarse, lo que conduce al aumento de las exportaciones y a la reducción de las importaciones, hasta que se restaure el balance.

Sin embargo, la liberalización financiera, mediante el proceso de globalización, ha significado que las tasas de cambio ya no estén determinadas por los movimientos físicos de bienes y servicios sino por los flujos de capital. Ashraf Laidi, el analista en jefe de monedas del MG Financial Group ha notado que

> mientras que los ciclos económicos en el Grupo de Siete naciones han crecido en sincronía aun más gracias al aumento de inversiones trans-fronterizas (bonos y valores de renta variable), los flujos de capital han tomado precedencia sobre los flujos comerciales causando que el modelo de mercado de activos en moneda desplace al modelo de intercambio comercial.[xxviii]

Esto significa que, mientras que el capital siga fluyendo, países como el Reino Unido y los Estados Unidos serán capaces de mantener las tasas de cambio sobrevaluadas en un 20% – lo que a su vez significa que podrán importar productos del resto del mundo 20% más baratos de lo que de otra manera podrían hacerlo.

Sin embargo, las implicaciones de este nuevo paradigma son tales que los imbalances comerciales usualmente son invertidos mediante crisis financieras y no mediante ajustes graduales. Tailandia y México lo saben muy bien: cuando los mercados financieros deciden que un balance de cuenta corriente es insostenible, los inversionistas se mueven rápido, con consecuencias severas para la economía en la que se habían localizado.

Los Estados Unidos tienen suerte. Su posición singular como el emisor de la principal moneda en la que se depositan las reservas implica que esa moneda ha estado, hasta la fecha, protegida de los estragos de los mercados financieros globales. Como las tasas de interés en su deuda externa son mucho más bajas que lo que los Estados Unidos obtiene de sus inversiones en el exterior, su servicio de la deuda es bajo – solamente US$20mm por año,[xxix] comparado con los pagos del servicio de la deuda total de más de $300mm de los países en desarrollo para una deuda de tamaño similar.[xxx]

Empero, los déficits de cuenta corriente no pueden durar para siempre. Como el FMI lo advirtió en la versión de primavera del 2001 de su informe bi-anual *World Economic Outlook*, “esta situación daría lugar al riesgo de ajustes muy grandes en la cuenta corriente y en el valor externo del dólar, conduciendo potencialmente a dislocaciones sustanciales economía global y a perturbaciones en los mercados financieros de los Estados Unidos y del mundo.”[xxxi] Los mercados financieros no querrán tolerar indefinidamente déficits excesivos en el balance de cuenta corriente.

Ya hay signos preocupantes de que los Estados Unidos, como Tailandia antes que ellos, no hayan usado sus flujos de capital a su país para invertirlos en renglones productivos sino para elevar el precio de sus activos. Tal y como Walden Bello y otros lo han notado con respecto a Asia del Este,

> el capital foráneo no gravitó hacia el sector manufacturero doméstico o hacia la agricultura, puesto que estos sectores se consideraban de bajo rendimiento. Además, sólo tendrían una tasa decente de retorno después de largos periodos de gestación de bloques enormes de capital. Los sectores de alto rendimiento con una tasa de retorno mas rápida a la cual gravitaron inevitablemente la inversión y el crédito extranjeras fueron el mercado de valores, la financiación del consumo y, en particular, el desarrollo del mercado de finca raíz.[xxxii]

Paralelos preocupantes surgen con las tendencias actuales en los precios de activos no productivos, especialmente los precios de la vivienda, en los Estados Unidos y en el Reino Unido. Durante el 2001 hubo un aumento real del 5.6% en los precios de la vivienda en los Estados Unidos, y un aumento total del 20% en términos reales desde 1980. Sin embargo, en Nueva York – el centro de la actividad en el mercado de valores en

los Estados Unidos – esas tendencias son mucho mas extremas. Desde 1980, los precios de finca raíz han aumentado en más del 100% en términos reales; mientras que aumentaron en un 8.4% solamente en el 2001. Aun más, como lo ha notado *The Economist*, en la mayoría de los países los precios de finca raíz tienen un impacto mayor en el gasto de consumo que en los precios de los valores de renta variable, lo cual ayuda a estimular mucho más el boom especulativo.[xxxiii]

Además, el déficit de cuenta corriente empezó a tener repercusiones más profundas en la estabilidad de la economía global. El dólar sobrevaluado le impone costos al sector manufacturero de los Estados Unidos, costos que están empezando a verse. Mientras que el dólar exitoso se siga beneficiando del capital que va a los Estados Unidos, el sector manufacturero está produciendo a costos muy altos en el mercado global. La reciente decisión del gobierno de los Estados Unidos de imponer tarifas aduaneras sobre el acero con el fin de proteger su industria es solo un síntoma de estas tensiones.

Del mismo modo en que están protegiendo su sector manufacturero, los Estados Unidos también pueden estar intentando obtener un incremento en la exportación de servicios – un área en la cual ya tienen un cierto excedente. Como lo destacó Catherine Mann del Institute for International Economics en la presentación de un informe a la Comisión de Revisión del Déficit Comercial en los Estados Unidos, "los cambios en la composición del comercio mundial podrían mejorar esta asimetría [del déficit de cuenta corriente], particularmente si las negociaciones comerciales se concentran en los servicios."[xxxiv] La explicación de los intentos recientes de endilgarle la falta de liberalización de los servicios a unos países en desarrollo mal preparados y con falta de voluntad mediante el Acuerdo General de Comercio de Servicios (AGCS) hace que súbitamente todo devenga claro.

¿La próxima crisis?

Nadie está seguro por cuánto tiempo el actual déficit de cuenta corriente de los Estados

Unidos puede durar en su trayectoria actual. Pero lo que sí es claro es que, en algún momento, ese déficit tendrá que ser reversado. Tal y como escribe Greider,

> Esta realidad tal vez surja como un trueno dramático o simplemente emerja de un proceso lento de desangre, como el que ya está en curso. En cualquier caso, la hora de la verdad promete crisis, no solamente en los Estados Unidos sino también en la economía global en su conjunto.[xxxv]

El consenso general entre los economistas es que el dólar está actualmente sobrevaluado cerca de un 20%. Sin embargo, economistas internacionales como Kenneth Rogoff, Jefe de Asesores Económicos del FMI, y Maurice Obstfled, han sugerido que la caída requerida del dólar puede ser incluso del 40%. Como ellos lo notan,

> este escenario puede parecer drástico, pero es menos radical que uno en el cual los Estados Unidos estarían forzados a empezar a pagar su deuda, como le ha ocurrido a un buen número de países de ingreso mediano altamente endeudados durante la crisis de la deuda de los países menos desarrollados de los 1980s y de nuevo después durante la crisis asiática de la última parte de los 1990s.[xxxvi]

Dado que las tasas de cambio ya no están determinadas fundamentalmente por el comercio en bienes y servicios reales sino por tendencias en los flujos de capital, ¿cómo ocurrirá este ajuste? El escenario más probable parece ser, como en Tailandia y en México, el de un revés en la confianza de los inversionistas en el mercado de valores en los Estados Unidos. Como lo ha notado Fred Bergsten, Director del Instituto para la Economía Internacional en Washington,

> casi en cualquier momento, los mercados deciden que los déficits y la deuda son insostenibles y venden dólares, haciendo que la tasa de cambio caiga muy drásticamente ….[esto] produciría aumentos en los niveles de los precios en los Estados Unidos, tasas de interés más altas y, también, la casi cierta caída en el mercado de valores.[xxxvii]

Un revés en los flujos de capital hacia los Estados Unidos también ocurriría si, como parece probable, Asia ya no le proporcione un excedente suficiente con el cual pueda financiar el déficit. Como lo ha predicho el corresponsal del *Financial Times* John Thornhill, ya "algunos asiáticos están cansándose de hacer que el mundo sea cómodo para Joe Six-pack y están resueltos a vivir un poco más dándose lujos con carros, vacaciones, y casas nuevas."[xxxviii] Bob McKee, economista en jefe de Independent Strategy, una oficina de consultoría en inversiones de Londres, ha predicho también que

la tendencia al ahorro en Asia está en declive. Como él escribe,

> El crecimiento en Asia estuvo basado previamente en exportaciones y altas tasas de inversión. Se esperaba de cada hogar que tuviera una vida miserable y que ahorrara. Sin embargo, las economías de ingreso medio de Asia están adoptando ahora un modelo económico más moderno y maduro. Los consumidores tomaran prestado más y gastaran más durante la próxima década mientras que las tasas de ahorro bajaran a los niveles de Europa y los Estados Unidos. Esta tendencia ya está comenzando.[xxxix]

La tendencia hacia la baja de la economía japonesa sugiere que los inversionistas japoneses comenzarían a sacar sus ahorros para darles mejores usos en casa. En efecto, en enero del 2002, los inversionistas japoneses hicieron la venta neta mas grande de bonos foráneos en cuatro años - $24mm in total.[xl]

Sin embargo la triste historia es que, si el déficit de los Estados Unidos es reversado mediante un choque súbito o un declive continuado, en todo caso el mundo en desarrollo va a sufrir. Cuando, como es inevitable, el dólar se deprecie, los rendimientos de la producción se desaceleren y suban las tasas de interés, los países en desarrollo, ahora cada vez más integrados a la economía global, van a perder.

El golpe más fuerte para los países pobres va a ser el de términos de intercambio en declive para sus bienes de exportación. De acuerdo con el FMI, hay una ‘correlación muy fuerte’ entre el crecimiento de la producción de los países del G7 y los términos de intercambio para las exportaciones de los países en desarrollo.[xli] Como cualquier economista del desarrollo se lo diría, los choques en los términos de intercambio tienen un impacto fundamental en las perspectivas de crecimiento del mundo en desarrollo. Algunos estimativos del impacto de los choques en los términos de intercambio en los países en desarrollo son del orden del 50% de la producción.[xlii] Y como lo nota el FMI, los impactos distributivos de los choques en los términos de intercambio podrían ser aun más severos, los precios de bienes pueden tener un impacto mayor en las áreas rurales de agricultura, donde muy a menudo están concentrados los pobres.[xliii]

Los países en desarrollo también perderán si los mercados financieros son afectados por el colapso del dólar. En épocas de trastornos financieros, los inversionistas

se escaparán a áreas menos riesgosas. Dada la actual perspectiva del Japón, el área del euro y el Reino Unido pueden ser los ganadores más grandes, mientras que los países en desarrollo que dependen de flujos sustanciales de inversión privada, especialmente inversiones a corto plazo, también van a perder. En los países que han dolarizado sus economías, como Ecuador, tasas de interés mas altas en los Estados Unidos los forzarán a aumentar sus propias tasas, sea ello conveniente para su economía doméstica o no. Además, los países pobres, serán menos capaces de resistir choques macroeconómicos dado que el valor de sus depósitos en reservas, en los actuales niveles altos, será diezmado por la caída del dólar.

Escondido en un apéndice del *Spring 2001 World Economic Outlook*, el FMI ha intentado modelar algunos de estos impactos. Como otros economistas, los miembros del equipo del FMI estiman que revertir el déficit va a requerir una caída del 20% del dólar con respecto al euro y al yen y de 15% respecto a otras monedas importantes. Esos estimativos evalúan el impacto probable de un ajuste 'suave' o 'duro', dependiendo de la velocidad con la cual sea implementado.

No es sorprendente que en ambos escenarios los países pobres pierdan hasta un 0.5% de sus tasas anuales de crecimiento. Estos números quizá no parezcan grandes, pero al considerar que el promedio de crecimiento entre 1998-99 fue de solamente 2% en el África Sub Sahariana, y del 0% en América Latina y el Caribe, esto representa un corte sustancial en las tasas de crecimiento.[xliv] Aun más, los escenarios que ellos describen solamente resultarán en un mejoramiento de la balanza comercial de los Estados Unidos en US$85mm para el año 2005 – haciendo una mella mínima en el déficit actual de $445mm. Como ellos lo admiten, esto es

> en el conjunto de todas las probabilidades un aumento que no es lo suficientemente grande para abocar los imbalances comerciales que actualmente ocurren en la economía global ….[los impactos] pueden ser significativamente más grandes si un ajuste severo en los Estados Unidos se ve acompañado por un deterioro sustancial de las condiciones financieras de los mercados emergentes.[xlv]

Conclusiones

Hay una urgente necesidad de ponerle atención a la inestabilidad global y de reversar las desigualdades extremas inherentes al sistema global, las cuales aseguran que los pobres sigan financiando a los ricos. Para lograr ese propósito, el déficit de los Estados Unidos debe ser reversado, la deuda repagada y los Estados Unidos deben aprender a no consumir más de lo que sería su porción equitativa. Si no se hacen estos cambios, las tensiones globales, que ya han comenzado a verse, así como los costos de la inequidad global seguramente van a aumentar, con implicaciones preocupantes para la estabilidad global.

* Traducido del inglés por Juan Gabriel Gómez Albarello ◎ de la edición disponible en la red Internet: http://www.jubileeresearch.org/analysis/reports/J+USA7.htm

i Walter Wriston1988, “Technology and Sovereignty” Foreign Affairs 67:63-75. Citado en “States and the Reemergence of Global Finance” por Eric Helleiner, Ithaca, 1994.

ii Véase, como ejemplo de esta manera de pensar, David Korten, “When Corporations Rule the World” (1995) y el best-seller de Noemi Klein “No Logo” (2001) en donde ella arguye que “en el corazón de la convergencia del activismo y la investigación anticorporativa está el reconocimiento de que las corporaciones son mucho más que los proveedores de los productos que todos queremos; ellas también son las fuerzas políticas más poderosas de nuestra época… Hemos leído cómo un puñado de directores ejecutivos están escribiendo las nuevas reglas de la economía global, diseñando lo que el escritor canadiense, John Ralston Saul ha llamado “un golpe de estado en cámara lenta”… porque las corporaciones son los cuerpos politicos que mandan (nuestro énfasis) de nuestra era, estableciendo la agenda de la globalización. Debemos confrontarlas, en otras palabras, porque allí es donde está el poder”. Page 339-40.

iii Eric Helleiner, “The Reemergence of Global Finance”, 1994, pages 90-91.

iv ibid

v In James. A. Kelly, East Asia’s Rolling Crises: Worries for the Year of the Tiger. Center for Strategic and International Studies (CSIS) Pacific Forum, Pacnet 1, Jan 2, 1998, citado en “Asian Financial Crisis: An Analysis of US Foreign Policy Interests and Options”.

vi From William Greider, One World, ready or not, Simon and Shuster, 1997 page 232.

vii IMF Handbook of International Financial Statistics Noviembre 2001.

viii Global Development Finance 200110 The Economist, 14 Febrero 2002

ix The Economist, 14 Febrero 2002

x IMF International Financial Statistics 1996 y 2001

xi Bergsten, F (2002) ‘The Dollar and the US Economy’

xii ‘An unsustainable black hole’ por Martin Wolf, Financial Times 27 Febrero 2002

xiii IMF World Economic Outlook, Spring 2001

xiv IMF International Financial Statistics November 2001

xv ‘Washing Declines to the Market of Last Resort’ Financial Times, 11 Marzo 2002.

xvi Martin Wolf op. cit.

xvii Joseph Stiglitz: ‘Sustained Development Finance to Fight Poverty’ Remarks at the Roundtable on ‘New Proposals on Financing for Development’ 20 Febrero 2002.

xviii Boyce, J K and Ndikumana, L: Is Africa a Net Creditor? New Estimates of Capital Flight from Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-1996

xix Fitzgerald, V and Cobham, A (2000) op. cit.

xx Schneider, B (2000) ‘Issues in Capital Account Convertibility in Developing Countries.’ Paper presented at an Overseas Development Institute Conference entitled ‘Capital Account Liberalisation: The Developing Country Perspective.’ London, 21st July 2000.

xxi Debe ser notado que estas cifras son altamente variables – en 1993, por ejemplo, Schneider estimo que la fuga de capitales fue solamente de $60.5mm.

xxii Fiztgerald, V and Cobham, A (2000) ‘Capital Flight: Causes, Effects, Magnitude and Implications for Development’ Background Paper for the UK White Paper on Globalisations, University of Oxford, August 2000

xxiii Mann, C. L (1999) ‘On the Causes of the US Current Account déficit’

xxiv Krugman, P (2000) ‘The Return of Depression Economics’

xxv IMF International Financial Statistics 2001

xxvi Stiglitz, J (2002) Speech at Roundtable on ‘New Proposals on Financing for Development’ at Centre for GLobal Development, February 2002

xxvii Baker, D and Walentin, K (2001) ‘Money for Nothing: The Increasing Cost of Foreign Reserve Holdings to Developing Nations’

xxviii Carta al Financial Times, Marzo 5 2002

xxix Bergsten, F (2002) ‘The Dollar and the US Economy’ Institute for International Economics, Washington DC

xxx World Bank Global Development Finance 2001
xxxi IMF World Economic Outlook, Spring 2001, página 14.
xxxii Bello, W, Bullard, N and Malhotra, K eds (2002) 'Global Finance – New Thinking on Regulating Speculative Capital Markets, página 14.
xxxiii The Economist, 28 Marzo 2002
xxxiv Mann, C (1999) ''On the Causes of the US Current Account déficit.' Briefing for the Trade déficit Review Commission, 19 Agosto 1999
xxxv Greider, W (1997) 'One World – Ready or Not' – The Manic Logic of Global Capitalism.
xxxvi Obstfeld, M and Rogoff, K: 'Perspectives on OECD Economic Integration: Implications for US Current Account Adjustment' página 192.
xxxvii Bergsten, F (2002) op. cit, página 2
xxxviii 'Asia Awakes' Comment and Analysis by John Thornhill, Financial Times, Abril 2 2002
xxxix Ibid.
xl 'Wanted, $2bn a day.' The Economist, 14 Febrero 2002
xli IMF World Economic Outlook Octubre 2001.
xlii Mendoza, E (1995) 'The Terms of Trade, the Real Exchange Rate, and Economic Fluctuations' International Economic Review, Vol. 36 (February), pp 101-137
xliii IMF World Economic Outlook, December 2001
xliv World Development Indicators 2001, Tabla 1.1
xlv IMF World Economic Outlook Spring 2001, página 51 and 56.